



格林大华期货研究院 证监许可【2011】1288号

2025年11月24日星期一

研究员：李方磊 从业资格：F03104461 交易咨询资格：Z0021311
联系方式：19339940612

板块	品种	多（空）	推荐理由
农林畜	白糖	震荡偏弱	<p>【行情复盘】</p> <p>周五 SR601 合约收盘价 5353 元/吨，日跌幅 0.24%。夜盘收于 5337 元/吨；SR605 合约收盘价 5302 元/吨，日跌幅 0.34%。夜盘收于 5286 元/吨。</p> <p>【重要资讯】</p> <ol style="list-style-type: none">周五 ICE 原糖主力合约收盘价 14.77 美分/磅，日涨幅 0.61%。广西白糖现货成交价为 5379 元/吨，下跌 9 元/吨；广西新糖报价 5600~5660 元/吨，持平；云南制糖集团陈糖报价 5420~5470 元/吨，新糖报价 5370~5570 元/吨，下调 20 元/吨；加工糖厂主流报价区间为 5750~5890 元/吨，持平。贸易商广西新糖报价 SR2601+45~50 元/吨，一口价 5420~5500 元/吨。截至 11 月 19 日，2025/26 榨季印度马哈拉施特拉邦已有 147 家糖厂开榨生产。该邦甘蔗入榨量为 1172.7 万吨，产糖量为 86.81 万吨，平均糖回收率为 7.40%。2025 年 10 月，印度汽油中乙醇掺混率达到 20%，2024 年 11 月至 2025 年 10 月期间的累计掺混率为 19.2%。澳大利亚气象局与亚太经合组织气候中心表示：“拉尼娜”现象即将出现据全国制糖企业联合会(NFCSF)的首份双周报显示，截至 11 月 15 日，2025/26 榨季印度共有 325 家糖厂开始压榨作业，同比增加 181 家。甘蔗入榨量为 1280 万吨，同比增加 370 万吨；产糖量为 105 万吨，同比增加 34 万吨；平均糖回收率为 8.2%，同比提高 0.4%。周五郑商所白糖仓单 7971 张，日环比-11 张。 <p>【市场逻辑】</p> <p>外盘方面：近期 ICE 原糖横盘整理运行，上方 15 美分/磅压力显著。消息方面，ISO 在最新报告中将 2025/26 榨季全球糖市的供需平衡从短缺 23.1 万吨调整至过剩 163 万吨，此轮上调新榨季全球糖产预期主要是考虑印度和泰国的增产表现，至此全球主流预测机构均对 2025/26 榨季做出了供应盈余判断，预期供应压力依然显著。印度方面，NFCSF 宣布截至 11 月 15 日，印度共有 325 家糖厂开榨，同比增加 181 家，产糖量 105 万吨，同比增加 34 万吨。印度榨季初期的首轮数据向市场传递出较强的看空信号，后市主要关注若上调甘蔗收购价后，印度能否顺利完成其 150 万吨的出口目标。综合分析，随着前期利空因素逐步消化，原糖市场跌至 14 美分/磅后遭遇强支撑。但中长期视角看，随着印度与泰国逐步开榨，两国的增产预期仍将对糖价形成较强压力，后市主要关注丰产预期能否顺利兑现。短期关注 03 合约在 14-15 美分/磅区间的运行情况，注意区间边界的支撑与压力。</p> <p>内盘方面：上周郑糖震荡走弱并跌破前低支撑。近期郑糖走势明显较原糖偏弱，国内新糖逐渐上市叠加下游需求平淡，同时最新海关数据显示国内 10 月进口食糖略超市场预期，预期的供应压力令糖价支撑不足。短期国内糖市基本面相对平稳，从</p>

			<p>目前的生产条件看，本榨季国内食糖总产同比大概率呈现维稳小增的局面。近期广西地区糖厂陆续开机，后续新糖上市速度将会进一步加快。资金与技术方面看，近期机构与外资态度偏空，技术指标释放出看空信号，但也有跌势放缓趋势出现。综合分析，中长线仍以偏弱思路的对待，短线关注 BOLL 线下轨附近支撑。</p> <p>【交易策略】</p> <p>SR601 合约空单持有，前期 5600 看涨卖权继续持有；熊市价差组合继续持有。</p>
--	--	--	--

农林畜	红枣	震荡 偏弱	<p>【行情复盘】</p> <p>周五 CJ601 合约收盘价 8995 元/吨，日跌幅 3.28%。CJ605 合约收盘价 9175 元/吨，日跌幅 2.81%。</p> <p>【重要资讯】</p> <p>1. 上周 36 家样本点物理库存在 10330 吨，较上周增加 490 吨，环比增加 4.98%，同比增加 101.76%，样本点库存增加。</p> <p>2. 上周河北特级均价参考 9.75 元/公斤，较上周 10.02 元/公斤下跌 0.27 元/公斤，一级均价 8.89 元/公斤，较上周 8.99 元/公斤下降 0.10 元/公斤。</p> <p>3. 周五河北市场等级价格参考特级 9.66 元/公斤，环比-0.01 元/公斤。</p> <p>4. 周五广州如意坊到货 7 车，日环比+3 车。</p> <p>【市场逻辑】</p> <p>新疆和田、且末与若羌地区红枣已收购结束，阿拉尔收购 6-7 成左右、阿克苏地区收购 8 成左右，三师及麦盖提收购进度较慢，整体价格趋弱运行。下游河北销区价格跟随回落后跌势放缓。近期红枣期价震荡偏弱运行，前期利空逐步消化后盘面下行势头减弱。但考虑红枣已进入季节性累库期，同时上游仍有部分货源并未转移，后市红枣利好因素依然不足，盘面或难有大幅反弹空间。技术层面看，近期红枣仍处偏空氛围当中，上行动力匮乏背景下，建议协同基本面观点继续偏空看待。后续操作上仍以逢高沽空为主。</p> <p>【交易策略】</p> <p>CJ601 合约空单持有观望，后续反弹沽空为主。</p>
-----	----	----------	--

能源化工	橡胶系	天胶震荡 20号胶震荡 合成胶震荡	<p>【行情复盘】</p> <p>截至 11 月 21 日：</p> <p>RU2601 合约收盘价为 15240 元/吨，日跌幅 0.07%。</p> <p>NR2601 合约收盘价为 12285 元/吨，日跌幅 0.28%。</p> <p>BR2601 合约收盘价为 10385 元/吨，日跌幅 1.28%。</p> <p>【重要资讯】</p> <p>1. 周五泰国原料胶水价格 57 泰铢/公斤（持稳），杯胶价格 52.95 泰铢/公斤（0.04/0.08%）；云南胶水制全乳 13900 价格元/吨（持稳），制浓乳 14200 价格元/吨（100/0.71%），二者价差 300 元/吨（100），云南胶块价格 13300 元/吨（0/0%）；海南胶水制全乳价格 16100 元/吨（100/0.63%），制浓乳胶价格 16100 元/吨（100/0.63%）。</p> <p>2. 截至 2025 年 11 月 16 日，青岛地区天胶保税和一般贸易合计库存量 45.26 万吨，环比上期增加 0.31 万吨，增幅 0.70%。保税区库存 6.66 万吨，降幅 1.76%；一般贸易库存 38.6 万吨，增幅 1.13%。青岛天然橡胶样本保税仓库入库率减少 0.05 个百分点，出库率减少 1.53 个百分点；一般贸易仓库入库率减少 1.37 个百分点，出库率减少 1.71 个百分点。</p> <p>3. 周五全乳胶 14850 元/吨，0/0%；20 号泰标 1835 美元/吨，-5/-0.27%，折合人民币 13006 元/吨；20 号泰混 14550 元/吨，0/0%</p> <p>4. 本周中国半钢胎样本企业产能利用率为 69.36%，环比-3.63 个百分点，同比-10.40 个百分点，全钢胎样本企业产能利用率为 62.04%，环比-2.25 个百分点，同比+1.56 个百分点。</p> <p>5. 2025 年 10 月中国天然橡胶（含技术分类、胶乳、烟胶片、初级形状、混合胶、复合胶）进口量 51.08 万吨，环比减少 14.27%，同比减少 0.9%，2025 年 1-10 月累计进口数量 522.81 万吨，累计同比增加 17.27%。</p> <p>6. 周五中国高顺顺丁橡胶产能利用率在 72.66%，较上一工作日持平。生产利润方面，中石化华东丁二烯价格稳定至 7200 元/吨，中石化化销顺丁橡胶出厂价稳定在 10700 元/吨，顺丁橡胶理论生产利润在 784 元/吨，理论生产利润良好。</p> <p>7. 周内北方部分民营顺丁资源交投重心在 10000-10250 元/吨附近，两油资源报盘重心在 10500-10800 元/吨。</p> <p>8. 顺丁橡胶、丁苯橡胶市场下跌，山东市场大庆 BR9000 价格跌 50 元/吨至 10500 元/吨，山东市场齐鲁丁苯 1502 价格跌 100 元/吨至 11050 元/吨。</p> <p>【市场逻辑】</p> <p>天然橡胶：上周天然橡胶震荡运行。供应方面，天气因素令云南停割期提前，泰国东北部处于旺产季，但雨量较大影响割胶工作。短期天胶成本支撑较强，对胶价形成中性偏多影响。需求方面：本周全钢胎与半钢胎产能利用率环比下降，主因在于部分样本企业因订单不足和设备改造而停工检修，拖拽产能释放。预计下周部分检修企业恢复排产后，轮胎企业开工率有小幅回升，但整体提升空间或较有限，对天胶价格影响相对中性。库存方面：本周天骄库存小幅累库，深色胶累库持续，浅色基本维稳。保税区去库、贸易库存继续累库。目前海外船货到港入库维持高位，季节性累库仍将持续。展望后市，近期天胶在天气和仓单提振下氛围趋强，但上行过程略显坎坷，综合季节性规律，短期关注此轮回调幅度，技术位上参考均线附近支撑与压力。</p> <p>合成橡胶：上周 BR 主力先强后弱。周内丁二烯装置多正常运行，同时也有新增产</p>
------	-----	-------------------------	--

			<p>能投产，产量及库存均有提升。但前期低价刺激下游补货需求增加，成交氛围略有好转。在成本支撑的作用下，顺丁橡胶价格窄幅上涨，民营资源报价小幅上探，但由于供应略显充足且民营基差较大，上方压力依然显著。短期看 BR 期价缺乏显著向上动力，预计本周仍以区间整理为主。</p> <p>【交易策略】</p> <p>橡胶系短线氛围偏弱，RU 关注 14850-15000 支撑区间；NR 关注 12000 附近支撑；BR 关注万元整数关口。</p>
--	--	--	--

分品种观点详述

评级预测说明：“+”表示：当日收盘价>上日收盘价；“-”表示：当日收盘价<上日收盘价。数字代表当日涨跌幅度范围（以主力合约收盘价计算）。0.5 表示： $0 \leq \text{当日涨跌幅} < 0.5\%$ ；1 表示： $0.5\% \leq \text{当日涨跌幅} < 1\%$ ；2 表示： $1\% \leq \text{当日涨跌幅} < 2\%$ ；3 表示： $2\% \leq \text{当日涨跌幅} < 3\%$ ；4 表示： $3\% \leq \text{当日涨跌幅} < 4\%$ ；5 表示： $4\% \leq \text{当日涨跌幅}$ 。评级仅供参考，不构成任何投资建议。

重要事项：

本报告中的信息均源于公开资料，格林大华期货研究院对信息的准确性及完备性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息和意见并不构成所述期货合约的买卖出价和征价，投资者据此作出的任何投资决策与本公司和作者无关，格林大华期货有限公司不承担因根据本报告操作而导致的损失，敬请投资者注意可能存在的交易风险。本报告版权仅为格林大华期货研究院所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制发布，如引用、转载、刊发，须注明出处为格林大华期货有限公司。